

企業名： 王子ホールディングス

レポート名： 王子グループ統合報告書 2024

1. この会社が目指している将来の姿が理解できるか

よく理解ができた。王子ホールディングスは2050年を視野に入れ、“持続可能な社会”と“地球環境の保全”を中心とした企業ビジョン「環境ビジョン2050」を掲げており、その目指す将来像は、森林資源の活用と環境負荷の低減を通じて、企業価値と環境価値の同時最大化を図ることにあることがわかった。

長期ビジョンである「環境ビジョン2050」は、2030年までに温室効果ガス排出量を2018年比で70%以上削減し、2050年までにはネット・ゼロ・カーボンの達成を目標としたもので、この目標のもと、王子ホールディングスは森林保全と拡大に注力しており、持続可能な森林経営を通じて、気候変動の緩和や生物多様性の保全に貢献する方針をたてている。

具体的には、環境配慮型パッケージングや木質バイオビジネスの拡大を新たな事業の柱に位置付け、再生可能資源を用いた製品開発を進めていくほか、エネルギー効率化や再生可能エネルギーの活用にも力を入れ、製造・物流部門での省エネ施策の徹底や設備投資を通じて、エネルギー消費の削減を進めている。さらには、資源の循環的利用も重要視しており、古紙や水のリサイクルを促進し、循環型社会の実現に寄与する活動を推進している。

統合報告書全体の序盤、および全体を通じて“持続可能な森林経営”に対する熱意を強く感じられ、目指している将来の姿がよく理解できるものだったと感じた。

2. この会社の現在の競争優位性が理解できるか

王子ホールディングスの競争優位性は、“環境配慮型製品の開発力”と“グローバルな事業展開”と“研究開発への積極投資”の3点に要約される。

まず、環境配慮型製品の開発である。木材やバイオマスを活用した持続可能な素材の開発に注力しており、脱プラスチックや紙パッケージへのシフトを推進している。これにより、国際的な環境規制に先んじて持続可能な製品を市場に提供することで、環境問題意識の高まりとともに市場競争力を強化していることが、王子ホールディングスの大きな強みといえる。

次に、グローバルな事業展開で、統合報告書でも早い段階で言及があったポイントだ。王子ホールディングスは国内外で広範な森林資産を保有しており、これによって二酸化炭素吸収を進めるとともに、多様な国と地域での製品需要に応える体制を整えているという強みがある。特にアジア、南米、ヨーロッパへの進出が進んでおり、地域ごとに

異なる消費者ニーズや環境規制に応じた製品展開を行うことが、競争優位性を維持する源泉となっている。

最後に、技術革新と研究開発への積極的な投資が競争優位性の重要な要素である。王子ホールディングスは、バイオマス利用技術やリサイクルプロセスの改善に多額の投資を行い、エネルギー効率の向上や製品の環境負荷軽減に取り組んでいる。さらには、新素材や新製品の開発により、既存製品との差別化と市場拡大を図っており、環境と収益の両面での企業価値向上を目指す姿勢は、競争優位性を生み出しているといえる。

3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか

2であげた競争優位性は、「森林経営」とそれに付随する「グローバルな市場対応力」によって持続性が裏づけられる。

まず、森林経営について、王子ホールディングスは二酸化炭素九州と生物多様性の保全に貢献する国内外の広範な森林（約 64 万ヘクタール）を管理し、再生可能な資源の循環利用をしているが、この取り組みは前述の「環境ビジョン 2050」達成のための重要な長期的戦略として位置付けられており、環境関心が高まっている現代において、“環境配慮型製品の開発力”などの競争優位性を支える要素となっている。

次に、グローバルな市場対応力である。前述のように、王子ホールディングスは国外に保有している広大な森林資産を活かして、地域特性に応じたリスク管理やニーズに応える製品開発を行い、国際的な環境規制を先取りすることで、海外市場においても競争優位性を発揮している。将来的に、環境意識はますます高まると予想されるから、この競争優位性は、王子ホールディングスが研究開発への投資の継続によって維持されうるものだと判断される。

4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

できると感じた。46 ページの人材戦略「人事本部長メッセージ」に王子グループの人材理念をはじめとする人的資本の価値向上についてまとめられている。王子グループの人材理念は、「高い倫理観、経営理念・存在意義・経営戦略の理解と実践、変革意識と挑戦、自己研鑽と組織の成長・進化への貢献、世界を意識した行動」にまとめられている。まず、高い倫理観に関しては、王子グループのコンプライアンスに対する姿勢がさまざまなページに明示されていたほか、2023 年のグループ会社による不正会計処理の不祥事（コンプライアンス）や死亡災害を含めた重篤な災害の発生を毎年ゼロにまで撲滅できていない（安全）ことに対する反省の弁も至る所に盛り込まれており、これらを通じて「高い倫理観」については養成される土壌ができているのであろうことが理解できた。

また、昨今の人材不足についても言及があり、そのようななかでも AI などの技術を駆使するなど、将来に向けた施策も検討してあったことで安心できる内容だったと思う。ただし、明確なものは提示されていなかったため、今後の方針が早めに示されると良い

など思った。

会社は新たなテクノロジーや市場の変化に対応するため、従業員のリスクリングを積極的に進め、特に DX リテラシーを強化していること、人材育成のために外部から専門人材を獲得してくることに注力していることなど、人的資本向上に関して頼りある言及が多くなされているように感じたため、この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると感じた。

5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

それぞれについて感じた点を以下のようにまとめる。

よかった点	改善余地
<ul style="list-style-type: none">・「一目でわかるシリーズ」・植林への注力がよく伝わる構成・新規事業についての言及が多様で良い (→グリーンイノベーション)・「安全」「コンプライアンス」に対しての情報量の多さ	<ul style="list-style-type: none">・財務情報 (PBR の開示)・女性管理職について・取締役会の実効性評価

〔よかった点について〕

まず、「王子グループ」の全体像を理解する上で、統合報告書序盤の「一目でわかる王子グループ」のページは非常にわかりやすく、名前の通りすぐに内容が頭に入ってくるものになっていた。他企業の統合報告書と比較してもユニークなものになっていて、いい例なのではないかと感じた。また、全体を通じて「森林経営」に対する企業の熱意や新規事業についての言及が多様であることが非常によかったのではないかなと感じた。

「安全」「コンプライアンス」「環境」が王子グループとして絶対優先すべき企業価値の根幹というように言及されていたが、このそれぞれについて良いことばかりではなく、反省点・課題点についてもしっかりと言及があったことは好印象だった。とりわけ、「安全」「コンプライアンス」について、大きな見出しがあったことは良いことだと思う。

〔改善余地〕

財務情報について。財務担当役員メッセージや課長×社外取締役座談会のページなどでも、PBR1 倍割れ問題や低水準推移について「大きな課題」として言及があるものの、実際の数値開示や改善目標については踏み込んだものが統合報告書に盛り込まれていなかったことは改善余地なのではないかと感じた。コンコルディア・フィナンシャルグループの統合報告書 (2023,2024) では、「企業価値向上に向けた取り組み」という項目で、PBR ロジックツリーという戦略が図でわかりやすく明示されている。このほかにも、全体として PBR 向上に向けた姿勢が各所に現れており、王子ホールディングスも PBR

が課題であるならば参考になるのではないだろうかと感じた。

女性管理職について。「女性管理職比率」や「新卒採用女性総合職比率」など、昨今の関心的に重要な要素であるのは間違いない一方で、なぜ女性を増やすことに注力することが企業として重要な事項なのかを、企業側は示す必要があるというように考える。47ページの人材戦略の項目で、「優秀人材の確保や業務効率化の観点から」という理由づけがなされているものの、それだけでは十分ではないのではないかと感じてしまった。例えば、村田製作所の統合報告書（2023,2024）では、「ムラタでは女性活躍推進を従来の経験則から脱却していくための鍵と位置付け、」や「市場やお客様の変化、ビジネスモデルの多様化といった大きな環境変化に対応していくために、性別にかかわらず経験を通じて能力を高め、対話しながら切磋琢磨できる職場を目指す」などと言及があり、さきほどの「なぜ？」に対する回答として十分なように感じた。

最後に、取締役会の実効性評価について。取締役会の構成や機能、リスク管理体制など、ガバナンスに関する情報の充実が、投資家にとっての判断材料として有用であると認識している。特に取締役会の機能やリスク管理体制については、企業の長期的な成長に大きく影響を与えるため、詳細な説明が求められるべきであり、その観点から「実効性評価」は不十分なのではないかと感じた。一方で、他社の統合報告書の多くでも似たような情報量の多さであったから、王子ホールディングスに限らず改善余地としてあげられるのではないかと感じた。ガバナンスについての項目で参考になる統合報告書だと感じたのは、日立製作所（2023）や日本ペイントホールディングス（2023）である。どちらの企業も、「結果」からの「実行」の流れが明快であり、数値なども含めて非常によく公開されている例だと感じた。また、日本ペイントホールディングス（2023）の統合報告書では、ガバナンスだけでなくさまざまな財務情報が細かく数値として開示されており、非常に情報量が多く参考になるところが多いと感じた。王子ホールディングスもM&AやPBR、株価などに対する数値開示があると良い（＝投資家の関心がある）と思ったので、参考になるかと感じた。

全体的な印象としては、村田製作所の統合報告書がわかりやすかったなと感じた。今回出した他社の統合報告書の例は、いずれも「日経統合報告書アワード2023」を受賞した統合報告書であるが、それぞれに参考できる部分が散りばめられているのではないかなと感じた次第でした。